

政策后市未卜 菜粕短空为主

摘要

油脂油料一周新闻热点新闻资讯概述：

国际	1.（南美收割） 阿根廷布宜诺斯艾利斯谷物交易所发布的周度报告称，截至 4 月 20 日的一周，阿根廷 2016/17 年度大豆的收获进度达到 16.3%，比一周前高出 8.5%，接近去年同期的收获进度。据阿根廷总工会 (CGT labor union) 地区代表 Edgardo Quiroga 周四称，阿根廷主要的粮食出口港——阿根廷罗萨里奥港口工人将于未来几周举行抗议示威活动，作为薪资谈判的一部分。工人要求加薪 40%。 2.（南美天气） 据阿根廷罗萨里奥谷物交易所发布的周度报告显示，截止到周四（4 月 20 日），阿根廷 2016/17 年度大豆收获完成 21%，高于去年同期的 15%，但是低于过去五年同期均值 42%。由于近期降雨，许多农场的收获条件变差，大豆产量可能面临潜在损失。 3.（美豆出口） 美国农业部 (USDA) 周一公布的数据显示，截至 2017 年 4 月 20 日当周，美国大豆出口检验量为 634,877 吨，前一周修正后为 445,698 吨，初值为 430,879 吨。2016 年 4 月 21 日当周，美国大豆出口检验量为 282,764 吨。本作物年度迄今，美国大豆出口检验量累计为 48,911,090 吨，上一年度同期 42,726,705 吨。 4.（出口预测） 船运调查机构 SGS 周二公布的数据显示，马来西亚 4 月 1-25 日棕榈油出口量为 891,725 吨，较上月同期的 902,628 吨下降 1.2%。船运调查机构 ITS 周二公布的数据显示，马来西亚 4 月 1-25 日棕榈油出口量为 866,297 吨，较上月同期的 896,621 吨下降 3.4%。 5.（政策风险） 2016 年 9 月 22 日，中加两国发表联合声明称，两国签署了三项执法协议，它们是双方在李克强总理访加期间达成的 29 项协议中的一部分。两国表示将启动有关自由贸易协定 (FTA) 的探索性谈判，为表示友好，中国放宽了对加拿大油菜籽和牛肉的进口限制。中国与澳大利亚 2015 年签署自贸协定前经历了长达十年的谈判，此前已经有这样一个可以参考的模型，中加自贸协定的谈判应该会比中澳当时进度更快。美国的两大贸易方案——《跨太平洋 (4.37 -0.68%，买入) 伙伴关系协定》(TPP) 和《跨大西洋 (5.46 +0.18%，买入) 贸易与投资伙伴关系协定》(TTIP)——形成对华夹击之势之际，中国如果能和 TPP 成员达成自贸协定，就能降低 TPP 可能带来的影响。
国内	1.（进口数据） 我国三月进口棕榈油总量为 37.75 万吨，同比去年的 40.89 万吨减少 7.69%，环比增加 11.13%。其中从印尼进口 25.69 万吨，从马来西亚进口量为 12.05 万吨。

Bigger mind, Bigger future™
 智慧创造未来

南华期货研究所

孙明磊

0451-58896629

sunminglei@nawaa.com

投资分析号 Z0010351

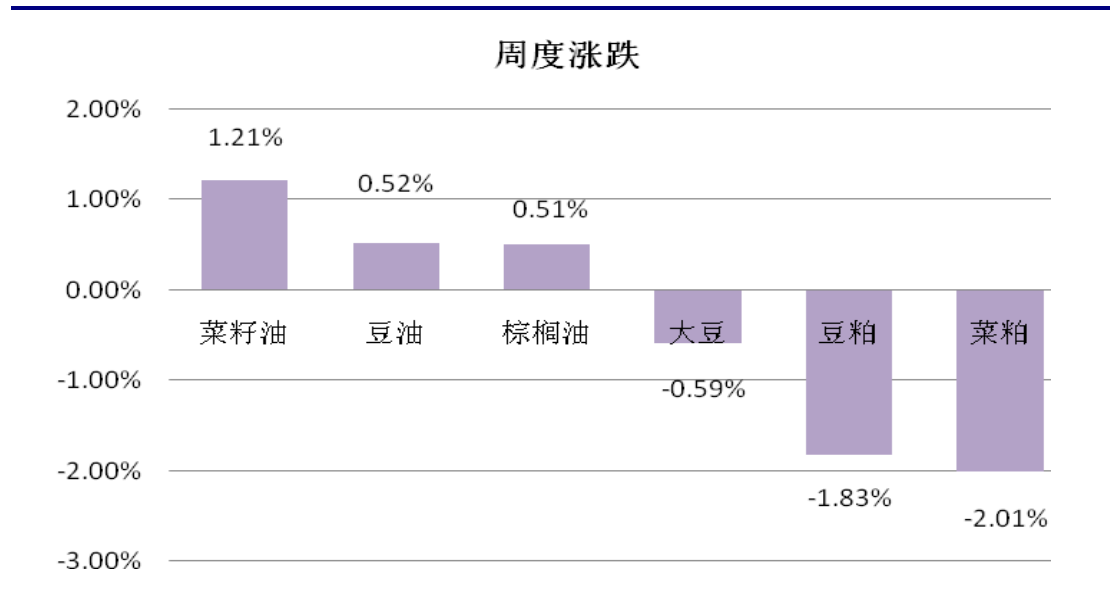
助理分析师

刘冰欣

0451-58896619

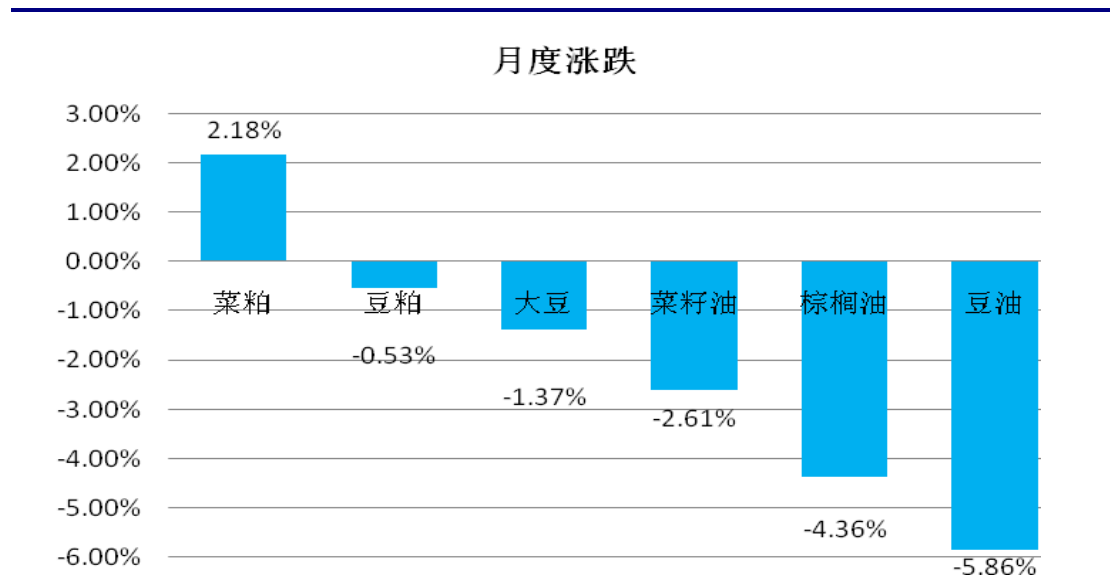
liubingxin@nawaa.com

图 1、油脂油料一周涨跌幅度



数据来源：WIND 资讯 南华研究

图 2、油脂油料近一月涨跌幅度



数据来源：WIND 资讯 南华研究

农产品本周油脂稍显强势，菜粕反而下跌，整体强弱次序排列为菜籽油>豆油>棕榈油>大豆>豆粕>菜粕。月度涨跌来看只有菜粕上涨，豆油价格最差，整体强弱次序排列为菜粕>豆粕>大豆>菜籽油>棕榈油>豆油。

美盘行情：本周美豆的走势是在供给增加和天气炒作的拉锯中缓步反弹，但步履蹒跚显然可见，1000 大关若要突破仍较难。

内盘：豆粕本周走势先抑后扬，多单建议逢高离场。本周菜粕大跌令市场意外，因市场传闻中国与加拿大贸易零关税的传闻，因我国每年油菜籽从加拿大进口约为全年总供给量的 20~30%，这一贸易协定一旦兑现对菜粕将是不小的利空，20 日线若下破前期多单可适度翻空。连豆抛储压抑市场，价格弱势震荡，建议日内低买高平思路操作。

本周油脂略有止跌，但价格仍无回暖意向，尤其棕榈油三月进口未有大幅下滑，建议仍以逢高抛空思路对待。

一、美国未来周度与半月度温度降雨情况

图 3、美国未来 6~10 天气状况：大豆主产区中西部偏南地区气温距平历史均值高出 50%~60%，降水距平历史同期均值略高 50%~60%，在播种的此时属于温暖湿润天气。

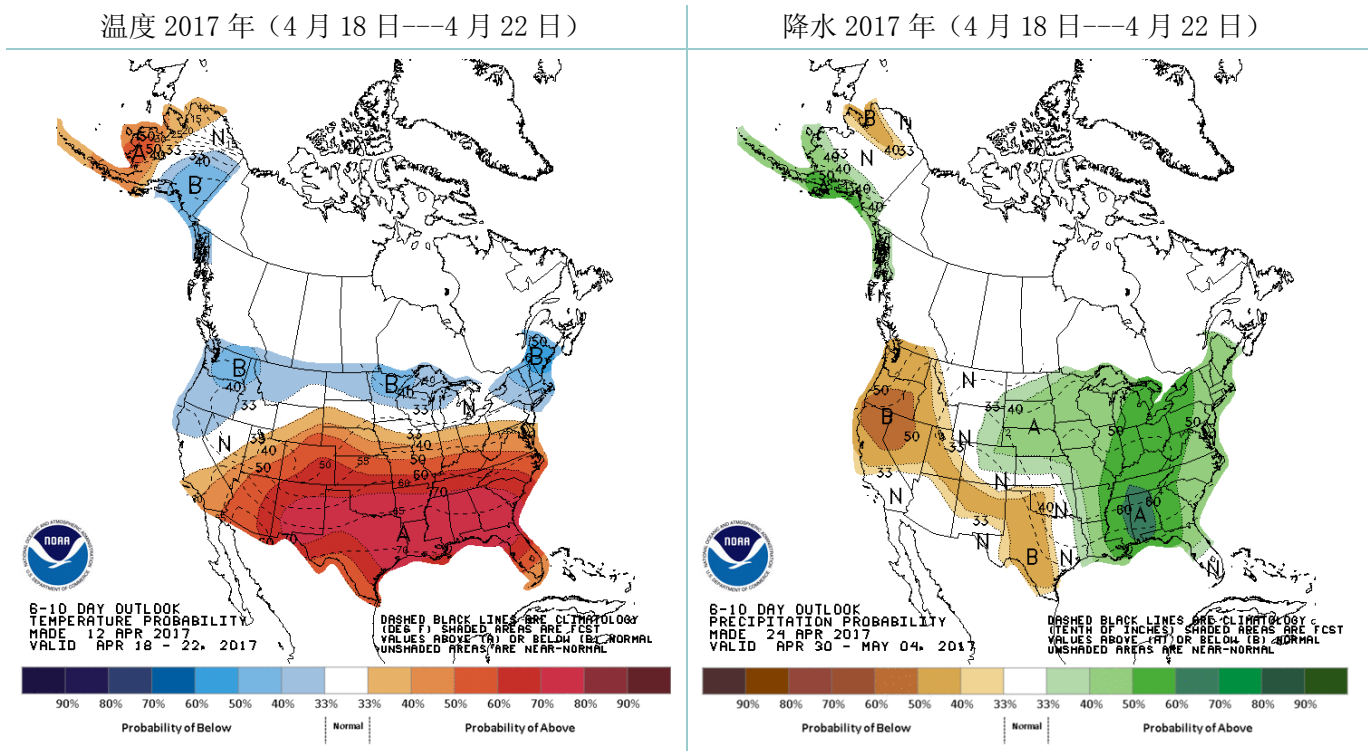


图 4、美国未来 8~14 日天气状况：大豆主产区中西部有明显降温，距平历史均值高出 40%~50%，降水距平历史同期均值高出 40%~50%，属于凉爽湿润天气。

温度 2017 年（4 月 20 日---4 月 26 日）

降水 2017 年（4 月 20 日---4 月 26 日）

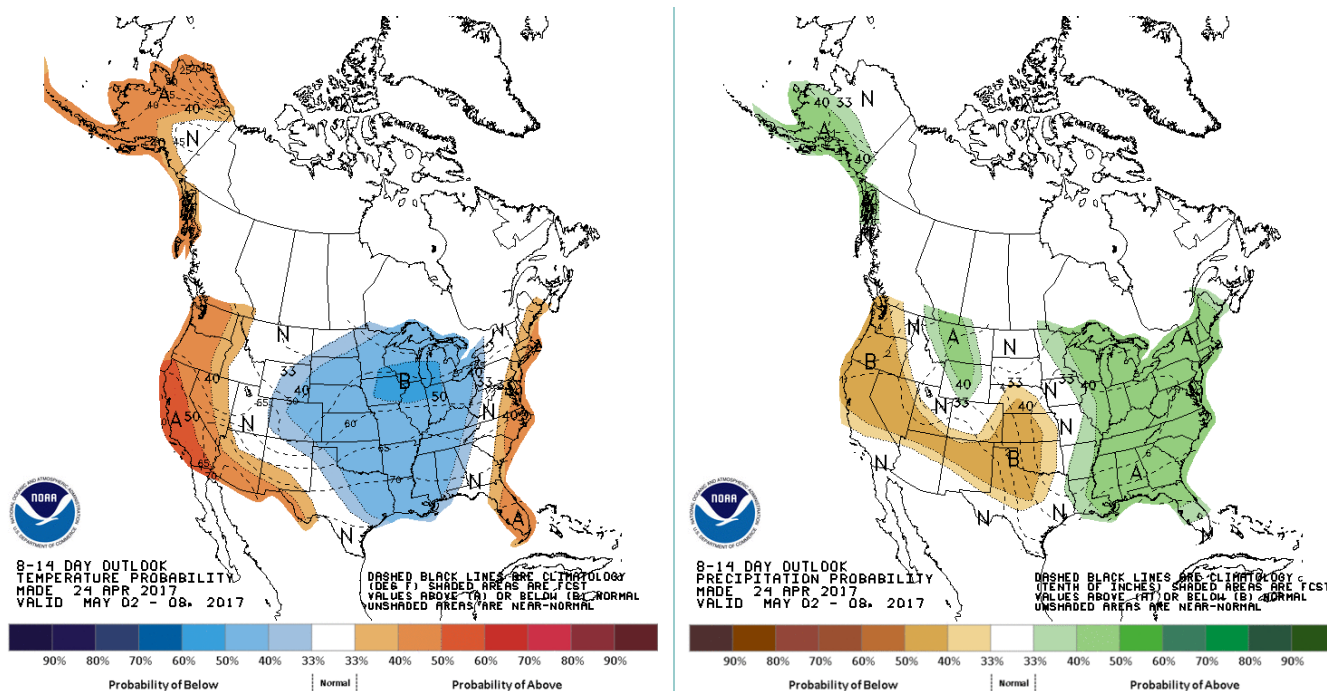
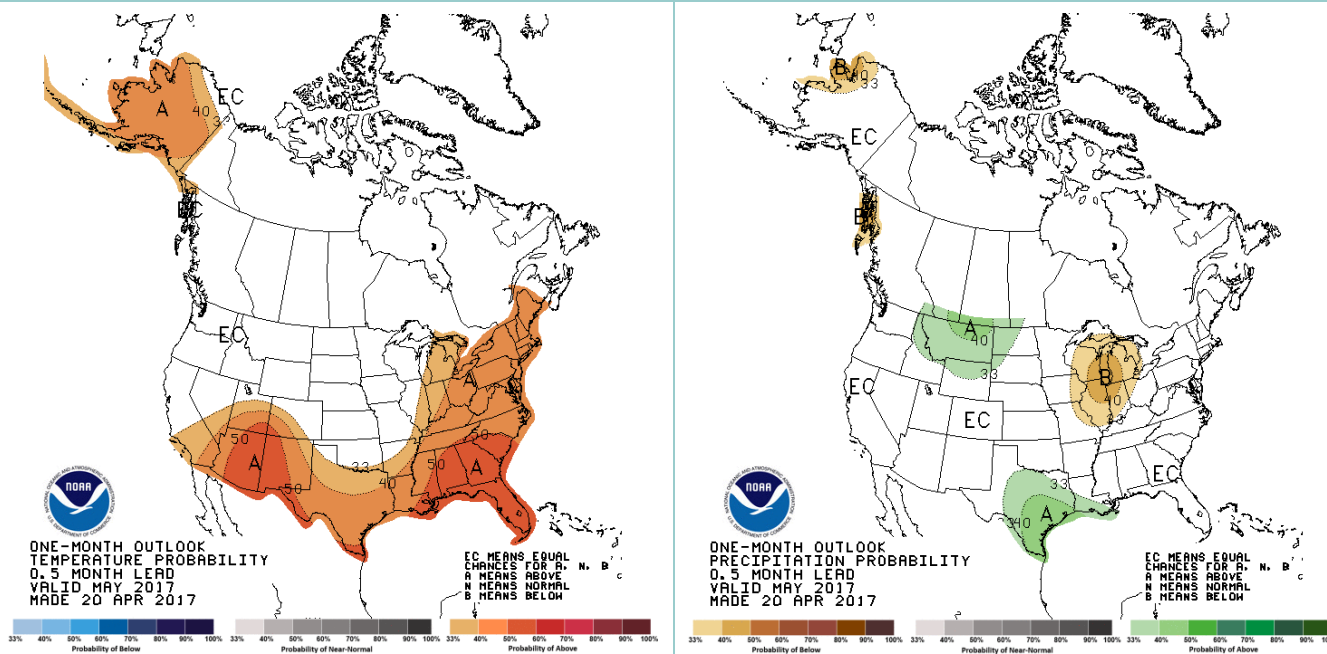


图 5、美国 5 月天气预测：大豆主产区中西部气温距平历史均值略高，降水略少，呈现偏旱，但如果没有持续的话仍可理解为温暖干燥天气。

温度 2017 年（4 月 31 月—5 月 31 月）

降水 2017 年（4 月 31 月—5 月 31 月）



美国农业部 (USDA) 周一公布的每周作物生长报告显示，截至 4 月 23 日当周，美国大豆播种率为 6%，去年同期为 3%，五年均值为 3%。美豆播种略有提前，但主产州仍未开始，因降雨过多。

二、国内大豆压榨量及豆粕库存一览

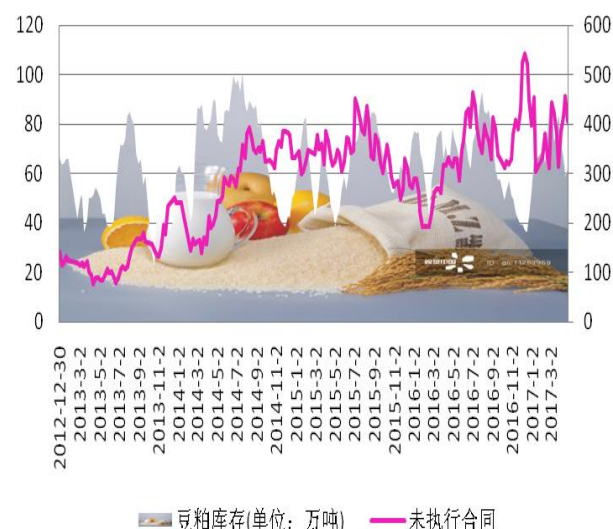
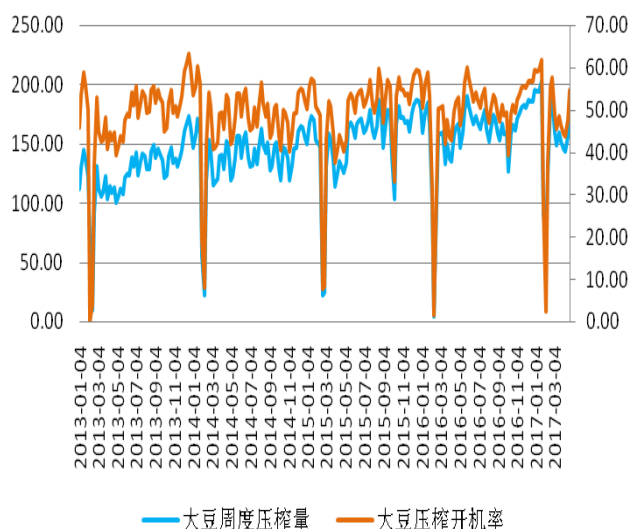
1、豆粕需求回暖

图 6: 大豆压榨量及开机率

单位: 吨

图 7: 豆粕商业库存

单位: 万吨



资料来源: WIND 资讯 南华研究

截止 4 月 21 日, 我国港口大豆库存为 654.75 万吨, 环比上月增加了 6.34%, 同比减少了 3.83%。4 月 21 日全国压榨大豆量为 179.81 万吨, 照比上周增加了 23.63 万吨, 较上月增加了 27.15 万吨; 油厂开机率为 54.74%, 较上周增加了 7.2 个百分点, 较上月增加了 8.27 个百分点。截止 4 月 23 日, 油厂豆粕库存照比上周增加了 2.62 万吨至 61.72 万吨, 环比上月减少了 26.49%; 未执行合同减少了 52.73 万吨至 404.38 万吨, 环比上月增加了 28.64%。

沿海油厂上周开机率开始恢复, 从库存消化程度来看, 豆粕明显要好于豆油。本月大连大豆照比上月下滑了 100 元/吨至 3550 元/吨, 豆粕现货照比上月下滑了 30 元/吨至 3160 元/吨, 豆油现货下滑了 700 元/吨至 5800 元/吨, 由于豆油现货下跌太多, 压榨利润也大幅降低, 三月中国 3 月进口大豆 633 万吨, 创同期纪录高位, 预计下周起开机率料明显回升, 油粕供应仍将面临一定压力。关注后期市场心态变化及采购提货积极性情况。

2、油菜籽进口成本与现货报价价差缩小

图 8:油菜籽进口成本与国内现货报价价差 单位: 元/吨

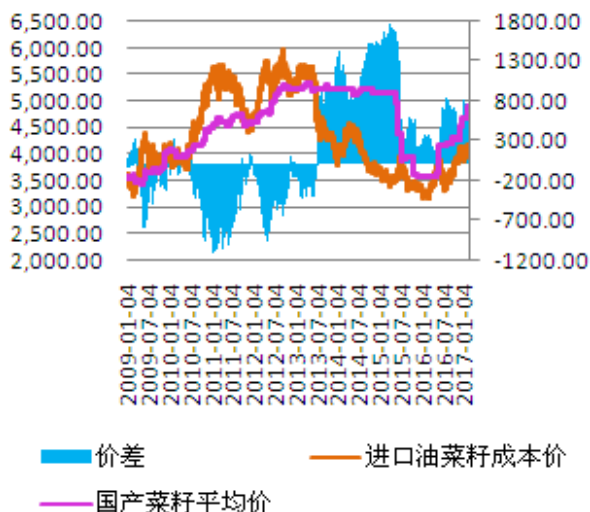
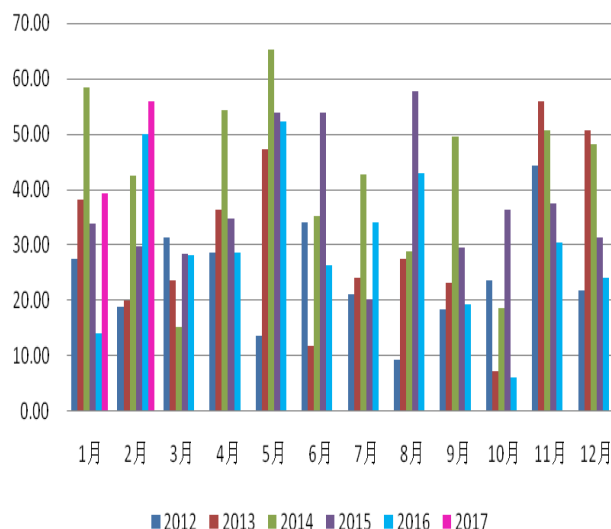


图 9: 油菜籽月度进口量 单位: 万吨



资料来源: WIND 资讯 南华研究

本周进口菜籽在全球大豆筑底影响之下现货照比上周反弹 45.83 元/吨，环比上月上涨 221.84 元/吨至 4029.3 元/吨，而国内菜籽较为坚挺至 4900 元/吨，内外价差缩小了 221.84 元/吨至 870.7 元/吨，内外价差虽略有缩小，但进口未有下滑势头。尽管国内菜籽油库存压力大，但菜粕需求向好，在六月新季菜籽上市前预计进口量难有下滑。

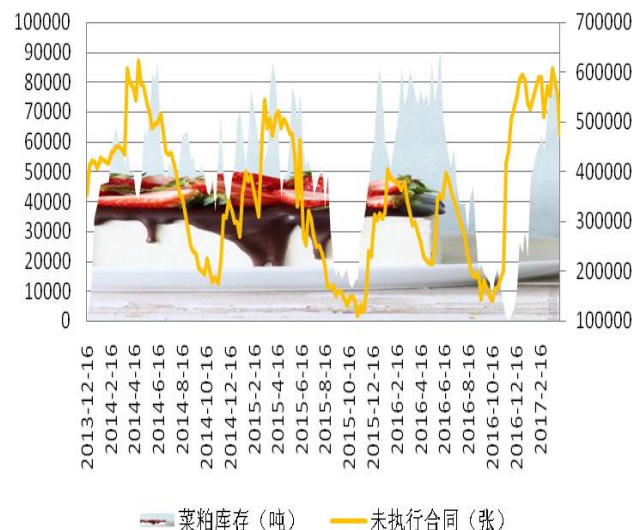
3、菜粕价格本周走平，后期预计震荡

图 10: 菜粕现货价格 单位: 元/吨



单位: 元/吨

图 11: 菜粕库存与油厂未执行合同



资料来源: WIND 资讯 南华研究

图 12:豆粕与菜粕、DDGS 价差对比

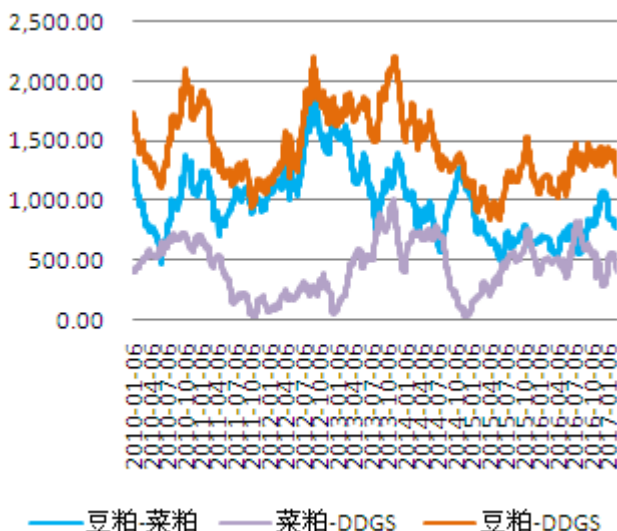
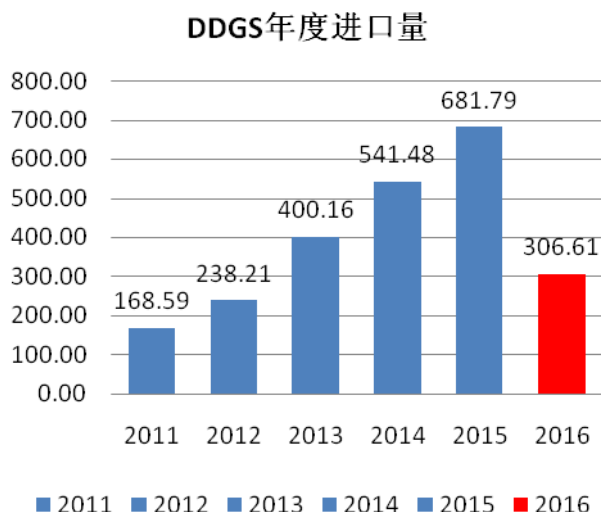


图 13: DDGS 年度进口量

单位: 万吨



本周全国菜粕均价略有上浮，照比上周上涨了 3.53 元/吨至 2444.71 元/吨，照比上月下滑了 17.65 元/吨。沈阳加籽粕（加拿大菜粕）报价上涨了 40 元/吨至 2640 元/吨；上海加籽粕上涨了 70 元/吨至 2570 元/吨，江苏国产菜粕现货下滑了 50 元/吨至 2350 元/吨，湖北国产现货报价下滑了 50 元/吨至 2350 元/吨，贵州报价下滑了 30 元/吨至 2420 元/吨，合肥现货报价走平于 2400 元/吨，成都报价下滑了 40 元/吨至 2360 元/吨。截止 2017 年 4 月 7 日，油厂菜粕库存照比上月减少了 0.28 万吨至 6.63 万吨，减幅为 4%；未执行合同减少 9.85 万吨至 47.2 万吨，减幅为 17.27%，看出菜粕未执行合同的减幅远大于库存的减幅，现货压力依旧较大。

目前国内豆粕现货价格 3000~3050 元/吨，菜粕现货在 2400~2450 元/吨附近，豆菜现货均价价差在 584 元/吨，照比上月缩小了 120.28 元/吨，二者的期价价差同样照比上月缩小了 75 点至 391，可看出在豆粕现货反弹力度明显没有菜粕强。菜粕与 DDGS 价差扩大了 8.37 元/吨至 501.7 元/吨，现货结构仍为 DDGS>菜粕>豆粕。

三、菜油现货以情况解析

1、菜油现货情况

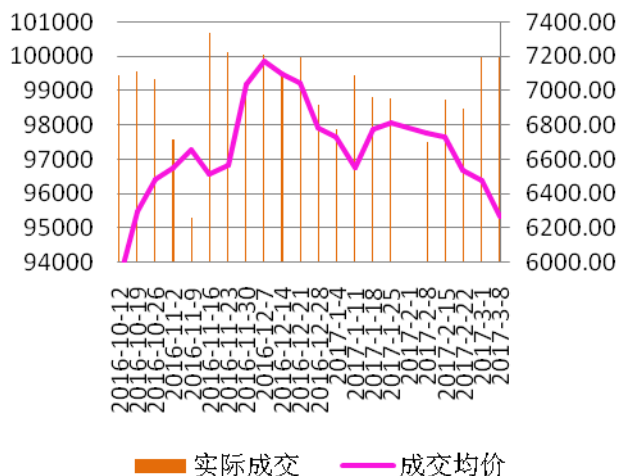
图 14:菜籽油抛储量价

单位: 吨

图 15: 菜油现货价格

单位: 元/吨

菜籽油抛储量价



菜油现货价格



资料来源：WIND 资讯 南华研究

本周全国菜籽油均价照比上周上涨了 73.75 元/吨至 6105 元/吨，照比上月下滑了 225 元/吨。四川菜油报价下跌了 350 元/吨至 6300 元/吨；贵州菜油报价下跌了 480 元/吨至 6100 元/吨，湖北菜油报价下滑了 280 元/吨至 6100 元/吨，而安徽报价下跌了 270 元/吨至 6050 元/吨一线，江苏报价走跌了 300 元/吨至 6100 元/吨。本周菜油下跌速度放缓，因处于青黄未接时期，现货略呈坚挺。

3、油粕比和三大油脂价差对比

图 16：油粕比六年对比

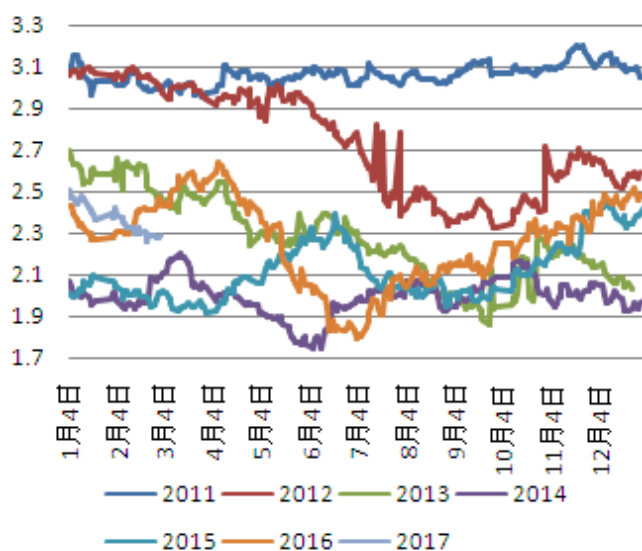
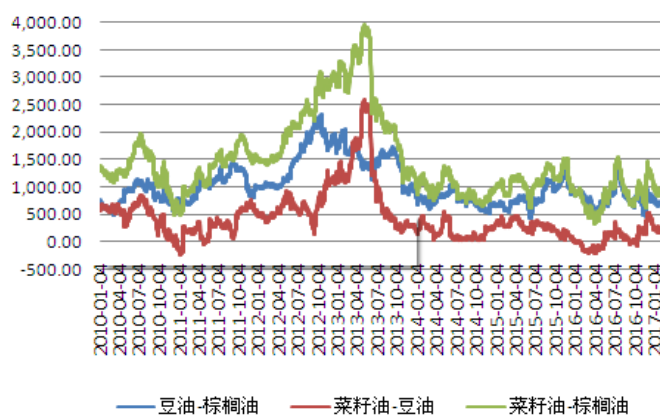


图 17：三大油脂对比



资料来源：WIND 资讯 南华研究

国内豆油豆粕比回落至 2.09 附近，环比上月下滑了 0.12 个百分点，粕稍强油弱持

续，因油脂整体库存过大。

本月油脂均下滑，菜籽油较为抗跌。菜油与豆油价差扩大了 194 个点至 496，与棕榈油价差扩大了 66 个点至 1170，豆油跟棕榈油价缩小了 128 个点至 674。此时买豆油抛棕榈为不错的套利策略。

四、总结及后市预测

图 18、郑州菜粕 1709 日线走势图



资料来源：WIND 南华研究

图 19、郑州菜籽油 1709 日线走势图



资料来源：WIND 南华研究

豆粕本周走势先抑后扬，多单建议逢高离场。本周菜粕大跌令市场意外，因市场传闻中国与加拿大贸易零关税的传闻，因我国每年油菜籽从加拿大进口约为全年总供给量的 20~30%，这一贸易协定一旦兑现对菜粕将是不小的利空，20 日线若下破前期多单可适度翻空。连豆抛储压抑市场，价格弱势震荡，建议日内低买高平思路操作。

本周油脂略有止跌，但价格仍无回暖意向，尤其棕榈油三月进口未有大幅下滑，建议仍以逢高抛空思路对待。

南华期货分支机构

南华期货股份有限公司

杭州市西湖大道 193 号定安名都 3 层

客服电话: 4008888910 www.nanhua.net

萧山营业部

杭州市萧山区金城路 429 号天汇园一幢 B 座 3 层

电话: 0571-83869588

台州营业部

台州市椒江区耀达路 99 号 4 楼

电话: 0576-88539900

温州营业部

温州市府路新益大厦 1 幢 1401 室

电话: 0577- 89971820

宁波营业部

宁波市和义路 77 号汇金大厦 9 楼

电话: 0574-87273868

慈溪营业部

慈溪市浒山街道开发大道 1277 号香格大厦 7 楼

电话: 0574-63925104

嘉兴营业部

嘉兴市中山路 751 号粮食大厦五楼

电话: 0573-82158136

绍兴营业部

绍兴市中兴南路 95 号中兴商务楼 1 幢(南楼)5-6 层

电话: 0575-85095800

成都营业部

成都市锦江区东大街紫东楼段 35 号 17 层 1706 号房

电话: 028-86532693

兰州营业部

兰州市庆阳路 488 号万盛商务大厦 26 楼(胜利宾馆斜对面)

电话: 0931-8805310

大连营业部

大连市沙河口区中山路 554D-6 号和平现代城 B 座 3 层 4 号

电话: 0411-84378378

北京营业部

北京市宣武门外大街 28 号 2 幢

电话: 010-63556906

太原营业部

太原市迎泽区解放南路 2 号景峰国际商务大厦 25 层

电话: 0351-2118016

余姚营业部

余姚市舜达西路 285 号中塑商务中心 3 号楼 1601

电话: 0574-62509001

哈尔滨营业部

哈尔滨市香坊区中山路 93 号保利大厦二层、八层

电话: 0451-82345618

郑州营业部

郑州市未来路 73 号锦江国际花园 9 号楼 14 层

电话: 0371-65613227

青岛营业部

青岛市闽江路 2 号国华大厦 B 座 2501 室

电话: 0532-85803555

沈阳营业部

沈阳市沈河区北站路 51 号 15 层 C 室

电话: 024-22566878

天津营业部

天津市河西区友谊路 41 号大安大厦 A 座 8 层

电话: 022-88371080

上海世纪大道营业部

上海市浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 26 层

电话: 021-50431979

上海虹桥路营业部

上海市虹桥路 663 号 1 楼、3 楼、7 楼

电话: 021-52585211

深圳营业部

深圳市福田区金田路 4028 号荣超经贸中心 2703 室

电话: 0755-82577529

广州营业部

广州市天河区天河北路 28 号时代广场东座 717 房、718 房

电话: 020-38806542

芜湖营业部

安徽芜湖市中山北路 77 号侨鸿国际商城 904、906、908 室

电话: 0553-3880212

重庆营业部

重庆市南岸区亚太路 1 号 1 幢 1 层 1-2

电话: 023-62611588

永康营业部

永康市丽州中路 63 号 11 楼

电话: 0579-89292777

南通营业部

江苏省南通市南大街 89 号总部大厦 89 号六层

电话: 0513-89011160

厦门营业部

厦门市思明区鹭江道 96 号之二钻石海岸 B 幢 2104-2107 室

电话: 0592-2120370

普宁营业部

广东省普宁市中信华府南向门市东起 3 至 8 间首层至二层

电话: 0663-2663886

海宁营业部

海宁市钱江西路 238 号广隆财富中心 301

电话: 0573-80703000

南华期货(香港)有限公司

中国香港上环德辅道中 232 号嘉华银行中心九楼

电话: 00852-28052658

浙江南华资本管理有限公司

电话: 0571-87994666

免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的变更，在任何情况下，我公司报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写时融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与南华期货公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表了南华期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映南华期货公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经南华期货公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“南华期货公司”，并保留我公司的一切权利。



公司总部地址：杭州西湖大道 193 号定安名都 3 层 邮编：31002

全国统一客服热线：400 8888 910

网址：www.nanhua.net